

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sejalan dengan berjalannya waktu kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Perusahaan dalam mengembangkan dan menjalankan usahanya pasti akan memilih salah satu alternatif-alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan istilah *go public*. Proses awal pada saat melakukan *go public* yaitu melakukan penawaran saham perdana kepada masyarakat.

Transaksi penawaran umum saham perdana dikenal dengan istilah *IPO (Initial Public Offering)* untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*) kemudian saham dapat diperjual belikan di bursa efek, yang disebut dengan pasar sekunder (*Secondary Market*). Di dalam kegiatan *IPO* terdapat masalah penentuan harga pasar perdana. Di satu sisi perusahaan yang melakukan *IPO* ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dan di

satu sisi lain *underwriter* sebagai penjamin dalam pelaksanaan *IPO* tidak ingin menanggung kerugian akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan.

Penetapan harga saham perdana pada saat *Initial Public Offering* atau *IPO* sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan. Ada 2 metode untuk pembuatan harga saham perdana yaitu *Best Effort* dan *Firm Commitment*. Saat penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan (emiten) memakai metode "*firm commitment*" dalam pembuatan harga saham perdana maka penjamin emisi akan merendahkan harga saham perdana. Hal ini disebabkan adanya asimetri informasi yang terjadi antara emiten dengan penjamin emisi. (Basana, 2003)

Apabila dalam penentuan harga saham pada saat *IPO* lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama yang terjadi di pasar sekunder, maka akan terjadi fenomena yang disebut *underpricing*. Menurut Prastica (2012) *underpricing* adalah fenomena dimana harga saham saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* merugikan perusahaan karena dana yang diperoleh tidak maksimal dari penjualan saham. Menurut Junaeni dan Agustian (2013) *underpricing* merupakan suatu fenomena di mana penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga pasar sekunder pada saham yang sama.

Underpricing adalah salah satu fenomena yang sering ditemui hampir semua pasar modal dunia termasuk pasar modal Indonesia. Hal itu

menyebabkan banyak peneliti yang tertarik dengan topik *underpricing*. Menurut Beatty (1989) dalam Kristiantari (2013), kondisi *underpricing* menimbulkan dampak yang berbeda bagi perusahaan dan investor. Perusahaan akan tidak diuntungkan apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*nya itu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat *IPO* dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

Penjamin emisi memiliki informasi yang lebih tentang pasar modal, sedangkan emiten tidak memiliki informasi atau bahkan tidak ada pengalaman terhadap penetapan harga saham. Kompensasi yang diterima penjamin emisi atas informasi tentang pasar modal kepada emiten adalah kekuasaan untuk menentukan harga saham sehingga penjamin emisi diizinkan menawarkan harga saham perdana di bawah harga standarnya.

Penjamin emisi merupakan unsur yang paling utama untuk menentukan keberhasilan *public* di pasar perdana, karena penjamin emisi harus menyakinkan para investor mengenai keuntungan dari pembelian saham. Penjamin emisi yang belum berpengalaman akan menghindari resiko tersebut dan membuat saham dengan harga yang rendah. Kim *et al.* dalam Djashan dan Pradipta (2012) menyatakan bahwa emiten yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan

menandai bahwa informasi privasi dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan.

Investor maupun kreditor memerlukan laporan keuangan yang sudah teraudit sebagai sumber informasi. Menurut Carpenter dan Strawser dalam Djashan dan Pradipta (2012) menyatakan bahwa dengan menyewa auditor yang mempunyai reputasi tinggi, akan memberikan harga penawaran paling tinggi. Bila harga penawaran tinggi maka tingkat *underpricing* emiten akan semakin rendah. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang mempunyai reputasi yang tinggi lebih dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi.

Menurut Purbarangga dan Yuyetta (2013) *Return on Equity* (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, *return on equity* (ROE) menggambarkan besarnya perolehan atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan dibentuk dengan modal saham dari pemilik perusahaan, tingkat timbal hasil bagi pemodal saham atas investasinya dapat dihitung dengan rasio *return on equity* (ROE) yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, maka semakin banyak permintaan saham tersebut. Permintaan yang tinggi mengakibatkan penawaran harga saham di pasar sekunder menjadi naik.

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Warsono (2003:204) menyebutkan *leverage* adalah setiap penggunaan aset dan dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Jika perusahaan menggunakan sumber pembiayaan dari luar (modal asing) maka beban tetap yang ditanggung adalah bunga pinjaman, sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin maka beban tetapnya berupa biaya penyusutan mesin-mesin (depresiasi), dan jika perusahaan menyewa suatu aktiva tetap kepada pihak lain, maka konsekuensinya yaitu harus membayar biaya tetap berupa biaya sewa. Berdasarkan pengertian tersebut maka beban tetap yang ditanggung oleh perusahaan tergantung jenis sumber dana dan aset yang digunakan.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan replikasi penelitian dari Risqi dan Harto (2013) dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2014”**.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh reputasi penjamin emisi (*underwriter*) terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
2. Apakah terdapat pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
3. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
4. Apakah terdapat pengaruh *Leverage Ratio* terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh reputasi penjamin emisi (*underwriter*) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
2. Menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
3. Menganalisis pengaruh *Return On Equity* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
4. Menganalisis pengaruh *Leverage Ratio* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*

D. Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* ini diharapkan memperoleh manfaat, antara lain :

1. Segi teoritis

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi dan memberikan informasi untuk penelitian lebih lanjut. Bagi peneliti, diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai perbandingan *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

2. Segi praktis

Bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal. Bagi perusahaan dan penjsmin emisi hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan didalam melakukan penawaran perdana di BEJ untuk memperoleh harga yang baik, menguntungkan semua pihak.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh gambaran yang utuh mengenai penulisan skripsi ini, maka dalam penulisannya akan dibagi menjadi lima bab, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian-uraian mengenai masalah yang timbul sehingga mendorong penulisan skripsi ini, yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian-uraian landasan teori dan konsep reputasi penjamin emisi, reputasi auditor, ROE, dan *leverage*, penelitian terdahulu yang melandasi penulisan skripsi ini, yaitu reputasi penjamin emisi, reputasi auditor, ROE, dan *leverage*. Selain itu juga diuraikan mengenai pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran teoritis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi ulasan mengenai desain penelitian, populasi, sampel dan metode pengambilan sampel, data dan sumber data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum penelitian, hasil analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian, saran dan keterbatasan untuk penelitian selanjutnya.